

- 1 -

İSLETME FİNANSMANI
 Bir işletmenin finansmanıyla ilgilidir. Ekonomik ve li-
 gni devan ettirecek varlıklara sahip olmak gerekir. Bu-
 nun için de, kaynaklara sahip olmak gerekir.
 => Bir işletmenin duyduğu kaynakları, uy-
 gun koşullarda sağlamak, bu kaynakları nasıl de göre-
 her tek kolu bir şekilde doğru yatırımlara yönlendirmek.
 Amaç, serket değeri artırmaktır.

- Finans, esas olarak nakit akışlarına ilgilidir ve dr-
 siplandır. Bunların artırılması hedeflenmektedir (kabul e-
 dilebilir bir risk düzeyinde) ilgilidir.
 4 temel finans derst vardır:
- 1- Finansal Yönetim (İşletme finansmanı)
 2- Portföy Yönetimi (Yatırım) & Portföy = hisse senedi,
 tahvil, ... oluşturdugu cıdan.
 - Dana az riskle yönetmeye çalışıyoruz.
 - 3- Makro Finans : Sermaye piyasalarıyla, sermaye
 piyasası kurumuyla ilgileriz.
 - 4- Bireysel Finans : Kişisel olarak nakit akışlarını düzen-

BİLGİ FOTOKOPİ MERKEZİ
 S.B.F. İletişim Fakültesi Notlan
 Tez, Dizgi, Cilt İşleri, Fotoğraf Çoğaltma
 Renkli Fotokopi, Faks, Tarama, Cd Kopyalama,
 Yeni Acun Sokak No: 3/C Tel: 319 50 15 - CEBECİ

B

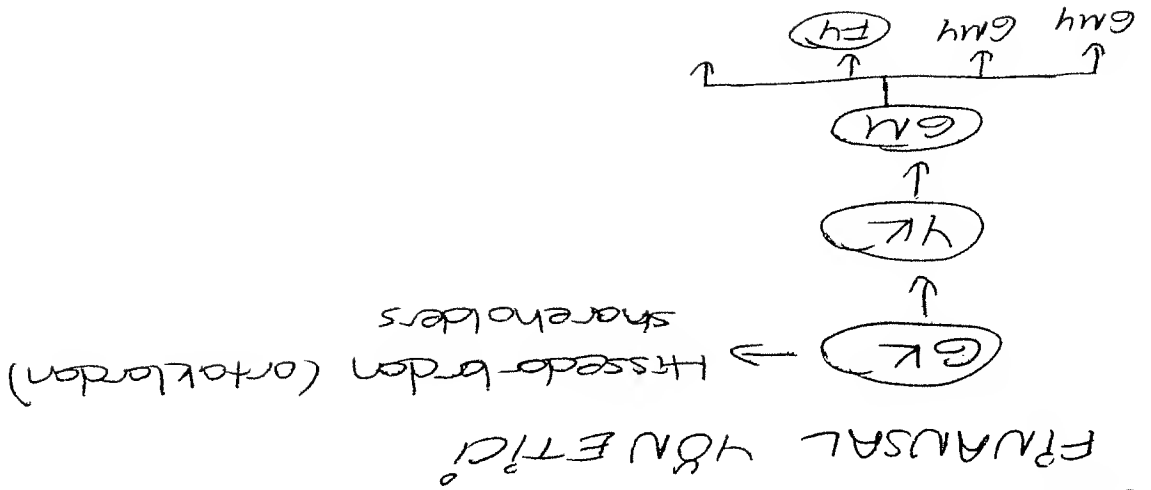
Yazge Kodu

İ-Donem

FINANSAL YÖNETİM

3-İşletme

47



olur.

Eğer bir işletmenin finansal yöneticisi bundan sapsa sorun

ni! nakit akışıyla ilgilidir.

⇒ Birim amaçları ile nakit akışının değeri; şirket değ.

- Bunlar şirket değeri nasıl etkilir?

- Birim hedefleri katkılarını?

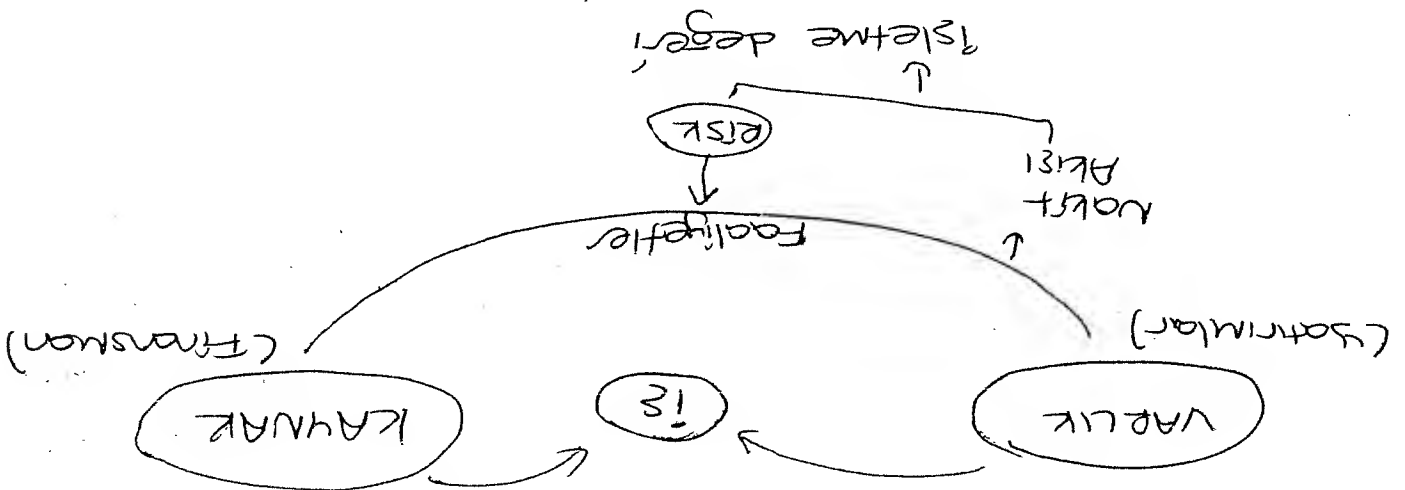
- Nakit akışı nasıl etkilir?

servet, hisse senedi değeri max.)

Ayrıca, şirket değeri nakit akışına etkilidir. (ortaklar)

↓ Risk
Nakit Akışı ↓
değer ↓

İşletmenin doğrudan nakit akışı ile kadar etkileşir, risk ne kadar düşükse değer o kadar yüksek olur.



Esikder, gönötrici - salıp aynı kışırder, foalliyet boyut-ların ve natıf atışların kumplik oluvası sonucı bu du-rum değıştir. Şirketne hakları gönötrici kumunda dev-eder.

Eger, şirketin gönötrici ortakların ne faatıne aykır davranıyorsa sorun ortaya alar. Acenta sorunu

(Agency Problem) vardır. Her şirketin birer bu vardır. Bu sorun ortada kalılabilmek için bazı maliyetlere katla-nırlar. Bu nedavle iş devetir (teftiş kurulları), diğ de-netim. Buna da Acenta Maliyetleri (Agency Costs) deir.

İyi gönötrici şefet, hesap verilebilir, şikelere uygun-dur.

Corporate Governance: Kurumsal Gönötrici.

Shareholders - stakeholders' a değir. Sadece ortak-ların şikelerini yapasa uzun devrede sorun olabılır.

Kurumsal Şirket,

Planlar

Koordine eder

Eğitir sağlar

Kontrol eder

3 temel koru aynı vardır:

1) Finansman

Boş

(Fair game)

KVB

KVB

Özkanın (örneğin gider)

Kullanılan kaynakın bütçeliği ve tırnımlı belimler. Risk, maliyet, vadeyi gözden bulundurun.

20) Kar dogri hai

১০) গাণিতিক (২)

3. কোন কোন কারণে কল্যাণের পরিমাণ হ্রাস পায়?

Secret, ortaklardan kaynak sağlanırsa, gelirin bekle-
 Hileli; sağlanmaz olmasa gerçekler. Değilse uzun süre ayak

for dinner -

- $\text{Ergänzung} \rightarrow \text{Zusatz}$

Isora, Drakengarten wurdur.

Boz, o fair + anapay 1ster.

Ortaklar da daha az risli oldugundan daha az

getrigte rasi olulan.

Ökologik! vadešt yd. - getim garantst, kor payl go-

rantisi yok. Ortak olarak kaynağını veren ki-

SI varsa, daha çok msk var. Bzşm kşllıdır.

olarak, daha fazla getiri isterler.

Risiko für starke Attacke oligosark, getriggert durch colitis

Der Bakterienkultivat hat eine maximale Verdünnung von 10^8 .

Borlänge kommun har ett stort ansvar för att ge alla barn och unga en god utbildning och en trygg miljö. Detta innebär att vi måste ha en god samarbetsrelation med föräldrar och andra aktörer i samhället. Vi vill därför ha en dialog med föräldrar och andra aktörer i samhället om hur vi kan förbättra våra förhållanden och ge alla barn och unga en god utbildning och en trygg miljö.

Client: "Kongkhaman vergift oaditai chist vadin. Buaa

17. Vergleichen Sie die E+K-Stärke (debt tax shield effect)

- 1172P

$$14\% = (\widetilde{TR} - 1) \times 00\%$$

↑

CE %

⇒ Barlandig: 2000'ige farz bededgnde ger-
aet mallyet 14' farz gderkenn ver! matra-

hinder Indifferenzialität der Objekte
- 7 -
von sonnen ver-

Base, borolanmanin etlesine kevderleni kaptinlar.
Ara, borc arthika borcu bodeyeuene nst arar.

Fozda nst olmag borc kullonocak ya da b2kaynak kul-
lanocak - Deygeli br yapi olusturulali.

Yatirimlarin, getiri berbrnnden farqlidir. uun vadel!
Yatirimlar > kisa vadel! Yatirimlar

pletive, b2yn kaynaklarni uun vadege yatiravar. Br
dege arayisi vadir. Br degestralik olursa mak olur-kay-
naklarni malliyeti, yatirimlarin getirisi, kaynaklarni-
yatirimlarnin vadelarni dilkate-alorak nst en ara-
mdirip, kari en y2ks2ge alarnaya calisilivali.

Yatirim u nst var?

1- Yatirimun Dogrudan Dogruya Kisi:

Yatirimun b2y2kl2g2, yatirimun dogrudan sabit ma-
liyetin nst.

2 - Kaynaklarnin Kisi: (o yatirimun finansmanini yaprak
tam kullonlan)

Ozellikle borca sonut br zekilde ortaga alkan.

Kar Dogritimi: Sirket ortaklarnin amaci uun vadege

servetlerni artirmaktir. Kar dogritimla so-
muktadir. Kar, ortaklarnin beklentilerini kar-

silamiyorsa ortakligi bitirir.

Kisa vadel borc → BORO

Uzun " " → TAHVILLER

Dokyanak → KISSE SENED!

Sirket, neel pyasalarla etlesin hahmedin.

Pyasa: Saticiyala alimnin korlastigi her turli ortam.

Piyasa
 → Reel Piyasalar
 → Finansal Piyasalar

Reel Piyasalar : (Mal piyasası, gerçek piyasa)

Fiziksel faktörler alınıp satılır. Mal piyasası, bütçey

piyasası, "güç" piyasası -

Hükümetin doğrudan doğruya leviyetlerde fayda elde e-

decekt şekilde kullanabilmek -

Finansal Piyasalar :

Alınan satılan eşyalarınla kâğıtlardır. Tahvil, hisse

sevad, alacak sevad

Fikih (varsayimsal) piyasalar -

Asıl fonksiyonu fon am ve fon tahvilin korislaştırmak. A-

racı kurullar vardır. (fon am ve tahvilin korislaştıran)

Emgen, bankalar.

Fon anıni gerçektestireler fon faizleri olan bdr.

Rolep → fon açığı olan bdr. (Yatırım yapmak isteyen)

Street — ALBANK — Monevalli
 |
 Yatırım

bono
 —
 tahvil

Tasarruf
 |
 Fon faizleri

FINANSAL PIYASA AYRILMALARI

① Vadeye göre :

- Para Piyasası

- Sermaye Piyasası

Para Piyasası ⇒ 1 yılın kısa vadeli fon am ve tahvilin

korislaştırmak - Em = (ama) bono, police

Sermaye Piyasası \Rightarrow 1 gilden uzun vadeli fon ar
 ve talebinin koşullaması.
 Örn: (ara) tahvil, hisse senedi.
 Borsa: Borsanın belli bir yer vardır, belli kuralları
 vardır. Borsa, piyasaların bir elemanıdır. Hisseler
 ailesi varlıkların da borsaları olabilir.
 Örn: bugünkü borsa, finistik borsa

② Testin Tanıma Görevi:

- Spot (Nakit) Piyasalar

- Futures (Vadeli / Türev / Derivatives) Piyasalar.

$\frac{T+2}{T}$ % 2 ile yılın sonuna kadar 2 yıl içinde (he-
 valdir sabo getirir)

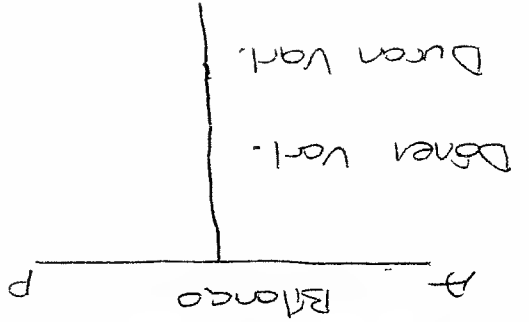
Bugünden ankasması ya da teslim gelecekte olan fir-
 ya bugünden belirler, istediği vade, istediği piyasa

futures piyasa der.

\Rightarrow Geleceğin belirsizliğini bir şekilde karşılayacak olan risk de

karar.

Fon: 3 deyim vardır (ne olduğunu anlatır):



Görüşler:

1) Aktif ve Pasiflerin hepsi

$A \uparrow, P \downarrow \Rightarrow$ Fon kullanımı

$A \downarrow, P \uparrow \Rightarrow$ Fon kaynağı

2) Net Pötleme Örneği (NIS)

$NIS = Dön. var. - KVK$

3) Para ve borçlar

Klasik Finansman Analizi: (Kaynak bulma amaçla) Pasif

tarafından fon sağlanabilmektedir

savunur.

Modern Finansman Analizi: Aktiflerden de fon sağla-

nabilmek için savunur.

(Aktif + Pasif)

1) Fon akışı tablosu

2) NIS akışı tablosu

3) Para Akışı tablosu

③ İlişim Hesabları:

- Birinci (primer) Finansalar

- İkinci (sekonder)

Birinci Finansalar \Rightarrow Bir net aktif kumethin il (ve satılma-

gında) ihmal edilemeyen gerçeğe ilişkin is-

telem oldugu finansalar.

İkinci Finansalar \Rightarrow il sahpten sonra alim satimin ger-

çekleştirilmediği finansalar.

Net aktif kumethere ilişkin sığortalar.

Etkin bir fiyat oluşturma mekanizmasında

izlenimden tam gelir-

④ Organizasyon Düzeyi Hissinden:

- Teğahüsty Piyasalar
(Over-the counter = OTC)
- Organizasyon Piyasalar
(Organized Markets)

Teğahüsty Piyasalar \Rightarrow Alıcılar ve satıcılar diledikleri ko-

şullarda anlaşıma yapabilirler. Alım -

satım sistemi tanımlı değil - İsteyen fiyat,

isteyen miktar.

Organizasyon Piyasalar \Rightarrow Piyasaların (borsanın) özellikleri şunlar:

1) Yünlü bulundurulmalı - Kurallı borsalar belirlenir.

2) Gözetilebilirlik - İsteyenler bir borsa çatısı altında

bulunur - Organizasyon Piyasalarında fiyat dışındaki

her şey belirlidir - Değişen fiyatlandırma (Bor-

salarında alım - satım belirlenir)

3) Spekülatörler (risk üstlenerek kar elde

etmek isteyen kişiler) olmasa olmazdır.

Maniplatörler \Rightarrow Etkiyi olan -

Her zaman kazanma kavramı

\Rightarrow Bu tür piyasalarda dahi bir kazanç elde etmenin mümkün

olmadığına ilişkin piyasalar hakkında ortaya çıkar:

+ Teğahüsty vadeli işlem piyasası

> gbr + Organizasyon vadeli işlem piyasası

— — —

Kaynakları sağlamak için piyasalar oluşturulmuş

olmalıdır (fiziksel). Maliyet ve hizmet vadeli piyasalar oluştur.

Fiziksel sermaye piyasaları ile vadeli piyasalar arasında geçiş

ACENTA SÖZLEŞİMİ - EK - \Rightarrow Acenta sonunu; yöneticiler

ile örnek olarak acenta sonunu; yöneticiler

\Rightarrow Bone vererbte, Bakterien sind vererbbar für die Koll.

- gibt es befehlshierarchische Systeme

செல்வரத்தினம்

Yathium bnyelneq umuqaf (port) ማግኘት

North + 1513 1311

Ministerium des Innern

→ Bora
→ Datarayak

BOGGLANMA,

UP 1753 11 11 +

+ data parallel

Boas werden zum NSE antitkag getrennt.

!7E!7tNt

+ Yonkele amapili

+ קרן פדיון 125 מיליון

- Another km 1350.

$$+ \text{hydrolysis}$$

+ kredit vererək kumulizasiya.

- İki Amortizasiya 4 Teuəl Dürüm Göstərir:

1°) 1980-ci Dürüm

2°) Karlılıq

3°) Verimlilik

4°) Həmsəli (Məali) Dürüm

⇒ Həmsəli amala gəlirəsi gəlirlərin analizi, bu 4 teuəl dərəcəyə görə bəzən bəzən dəyişir.

1°) 1980-ci Dürüm:

1. Təməl: (Məali etibarlı) Hər hansı bir vaxtda nədə

əməliyyatlar yerləşir.

1980-ci Dürüm 2. Dürüm: Hər hansı

vaxtda, nədə və nəyə görə? Nəyə görə? Nəyə görə?

3.

2. Təməl: Hər hansı vaxtda və nəyə görə? Nəyə görə? Nəyə görə?

3. Təməl: Hər hansı vaxtda və nəyə görə? Nəyə görə? Nəyə görə?

2°) Karlılıq Dürümü:

3°) Verimlilik Dürümü:

4°) Həmsəli (Məali) Dürüm: Hər hansı vaxtda və nəyə görə? Nəyə görə? Nəyə görə?

- 11 -

klasifikasiina bakir.

4º) FINANSIAL (MALI) DURUM:

İstisnadan post tərflər.

ANALİZ TEKNIKLERİ

① Karşılaştırmalı (Müqayesəli) Tablolar Analiz Texniki

② Dikəy Xəndələr Texniki

③ Etilim (Trend) Xəndələr Texniki

④ Oran Analizi

⇒ Finansal analiz sonucunda sıxət durmuş halında bil

gə sahib olunur. Finansal tabloları analiz edən tən sən

kəşer sorulmuş degildir.

⇒ Analiz sonucunda elde edilən bulguların daha anlaşı

selde yoxsulmabilməsi tam standartlara itiyacaq vordur.

(Standart Oranlar)

Standartlar:

4 fərqli selide ifadə edilir:

1- Rəhl Standartlar ⇒ İstisnadan gərməz dənən

durumlarına ağı ortalaması

lardır.

2- İdeal standartlar ⇒ İstisnadan; dənən gərməz,

olmuş İstisnadan ortalamaları

dır.

3- Səltər Standartlar ⇒ Gözənilməli kullanılan

standartlar. O seltdə bəll

bir dənənə sən kənən kəte.

re ağı oranlardır. Cororan, de

müqəllə seltdən.

+ Səltər standartları gildən gik

ve seltdən seltdən degiscek

standartlardır.

NIS ortansa libidite gylseir \Rightarrow Dn. var \downarrow , Dn. ar ka-
 am kaillik vænne dumsu
 li gathimlara gðneiddi
 \Rightarrow KVKL, Borsloma a-
 gisindan kaillik vænne
 olumsu eðst olur.

2°) Asst-Test Orni (Lilside Orni)

(Asst-Test Ratio / Quick Ratio)

(Dn. var. \Rightarrow 1 gillinde nade cevnecek varliklar)

Stolarin nade dðnsue olasiliginin sifr olguu versayilir
 \Rightarrow Hic satis gppamaa durnu ya da satilargila nakit gntir
 gppamaa durnu.

$$= \frac{\text{Dn. var.} - \text{Stolar}}{\text{KVKL}}$$

\Rightarrow Dñer varliklarin ne kadarinin nade dðnstðgðnð an-
 latir.

Hic satis gppamaasak ksa vadeil borsloma-nu nasil ka-
 silayacagimuzi gðsterir.
 Asst-Test Orni = 1 dñasi beldeir.

3°) Nakit Orni (Likar Begerler Orni)

(Cash Ratio)

$$= \frac{\text{Dn. var.} - (\text{Stolar} + \text{Tranf Alacaklar})}{\text{KVKL}}$$

Hic stolar satilmaz, heu alacaklar transf edilevise
 diger dñer varliklarin ksa vadeil borsloma dñeueye ge-
 tir gathueyeeim gðsterir.

$$= \frac{\text{Haut Decker + Mehrwert Kugmeter}}{\text{KVK}}$$

Bu oranin %20 (0,20) olmasi belir.

B-KAPITUL ORANLARI

$$\alpha \text{ 'in konlligi} = \frac{\text{kar}}{\text{kar}} \Rightarrow 1 \text{ br } \alpha \text{ basma ekle et-}$$

α 'in tutari
Hijaz kar.

$$\textcircled{1} \text{ Altif konlligi: (ROA - Return on Assets)} = \frac{\text{Altif Toplamı}}{\text{Net Kar}}$$

Net Kar \Rightarrow Döner Net Kar

$$\textcircled{2} \text{ Ökaynak konlligi: (ROE - Return on Equity)} = \frac{\text{Ökaynak Toplamı}}{\text{Net Kar}}$$

\Rightarrow Karan övflere dızer pay - (Altif \rightarrow yatırım)

Ökaynak \Rightarrow sıret orteklerimin yattığı fedakaraklı.

$$\textcircled{3} \text{ Brüt satış konlligi: (Brüt Kar Marjı)} = \frac{\text{Brüt satış Karı}}{\text{Net satışlar}}$$

(Phthago göre konllik oranı belirler)
Geir Tablosunda \rightarrow 3, 4, 5, 6, 7

$$\textcircled{4} \text{ Faalliyet konlligi:} = \frac{\text{Faalliyet Karı}}{\text{Net satışlar}}$$

⑤ Olagan Kallig:

⑥

⑦ Dönem Net Kallig:

$$= \frac{\text{Dön. Net Kor.}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net Satışlar

C-VERİMLİLİK (ETKİNLİK) ORANLARI

İstetirm var dənəu boyuna gästermiz oluğu perfor-
mansı değıst acılardan ölänet rəm kullanılan hesaplama-
lardır. Bu amala, ağıunivkta dər hızi veyä döns hızi
oranlarıdan yararlanılır.

Pay ve paydadan bırı gəlir təbləsü bırı blıncadan

(dönem) (an)

1°) Stok Dönür Hızı Oranı:

(Inventory Turnover Ratio)

$$= \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Stoklar}} \Rightarrow \text{Stok döğərler tım gıla dö-}$$

ğilimayın izletüder rəm bı for-

uğıl sorun yaradır.

Öm: Dönüm

$$= \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ort. Stoklar}}$$

$$\text{Ort. Stoklar} = \frac{\text{Dönem Baş Stoku} + \text{Dönem Sonu Stoku}}{2}$$

Yine sorun var (ort. stok bəylə hesaplansız)

$$\text{Ort. Stoklar} = \frac{\text{1. Ay sonu Stok} + \dots + \text{12. ay sonu Stok}}{12}$$

3 eklinde hesaplansız. -16-

Stokların kar satış yapıldığı görülmüyor.
 Örne: 10 adet, 10 kardan alındı = 100 stok

T " 36.000 " satıldı

$$SDHO = \frac{36.000}{80} = 450$$

⇒ Elinde stokları 400 kez aldık satışla devrek.
 Halbu ki satışlar 10'da 1 hareket etmiş.

Net satış → satış fiyat
 Ort. stoklar → maliyet

⇒ $\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$

Örne: Net satışlar 4000

Brüt satış karı 2500

Ort. Stoklar 500

$$\Rightarrow SDHO = \frac{1500}{500} = 3$$

Örne: 8000

Brüt satış karı = Net satışlar - STMM

$$2500 = 4000 - STMM$$

$$STMM = 1500$$

2°) Ortalama Stokta Bekleme Süresi:

$$= \frac{360 \text{ gün}}{SDHO}$$

$$\text{Örne: } \frac{360}{3} = 120 \text{ gün}$$

⇒ Depodaki malların tüklenişin beş katı yani 120

gün bekliyor.

(Hesapla değeri ana) 3 depo mal satılıyor. İhtiyaçların

stoka aldıkları bir gün ortalamaya olarak 120 gün içinde satılıyor.

30) Alacak Devir Kiri:

= Net Satışlar

Ort. Tic. AH.

$$\text{Devir} = \frac{14.000}{3500} = 4$$

40) Ortalama Pazarlık Stresi:

$$= \frac{360 \text{ gün}}{\text{ADH}}$$

$$\text{Devir} = \frac{360}{4} = 90 \text{ gün}$$

=> Alacakların ortalaması olarak 90 gün vade seçildi.

gün bir istisna devettir.

50) Ortalama Etkinlik Stresi: (Cash Conversion Cycle = CCC)

$$= \frac{360 \text{ gün}}{360 \text{ gün}} + \frac{\text{ADH}}{360 \text{ gün}}$$

$$\text{Devir} = \frac{360}{360} + \frac{4}{360} = 120 \text{ gün} + 90 \text{ gün} = 210 \text{ gün}$$

= 7 ay

=> İstisna stoka para bağlandı, stokta 120 gün kaldı

kredili satışları = 90 gün alacak gelinde beklendi = para

no gelir.

+ Alakdan tek bir nakde dönüşebilirliği için geçen süre.

+ Ortalama etkinlik stresi düşürülmüştür.

+ Realizasyon stresi için istisna yapıldı.

İstisna bulundugu kosullar sonucu olarak bir ay -

for kredili satış yapacak durumda olabilir, bir ay -

for stok bulundurmaya gerekebilir.

Devir: 7222

↑

Kısmi bulundurma - 3 ay vade (120 gün)

-18

Stok ↓ + Pesm Fiyat (ton satma) = Fdaol

$$n'in\ deir\ hai\ orni = \frac{Net\ Satilar}{n'in\ tutari}$$

Ortabuqa etimlik gurest ⇒ natv adnys guresi

İstevlerin stoklara ilgili' hcar' gylu' ne kadar hasidigini gös-

ter-

Stoklar { Satın alınmas > Olabilir.
Çretilims

Stoklar satılrsa 2 seye dönür:

- Net Satılar

- STAM

Stoklar, natvget bedellile görölür.

Bilanqada, stokların karısında yaaon tutar, o mali elde

etuek sein kullonlan natvget -

Stokları mal olmaşa 9 natvget ne kadar gylsek dursa ol-

sun STAM olma2. STAM, satılaron bir orındır -

Stokları (tutar mal natvget)

Dana verimli olma2 ran etimlik s'rest qaal'lıqla:

• STAM or'ınlabılır (satılar ↓ ⇒ STAM ↓)

• Or. Stoklar ↓

• Net Satılar ↓

• Or. Tic. Al. ↓

Dana cok pesm satır, s'crüml gylsek is, dha or
stokla 9 faallvget gurest/eball'vorsa (etimlik s'rest
qaal'lıql'vorsa) ⇒ Verimli or'ın.

(Brut) kar marti degreded, etnik stesim d'greded
 de oben katiligi artar -

$$\text{Brut kar Marti} = \frac{\text{Net Sotiglar}}{\text{Brut Sotig kari}}$$

REVIEW: Sakar sotanin etnik stes d'greded. (B5-
 get kar marti ile galir.)

D. FINANCIAL ORAULAR

(Financial drum / yapi ⇒ Bilanconun postf torafi)

Bilanconun postf torafinda bulunan hesap veya he
 sap gruplarinin br biriyi orandunusadir.

Stetuenin finansuan politikasina istin terahler;

yanstirilar -

1 - Financial Kaldıraç Oranı:

(Leverage Ratio)

$$= \frac{\text{Toplam Borclar}}{\text{Toplam Borclar} + \text{Toplam Altifler}}$$

Toplam Altifler

⇒ Stetuenin altiflerin yude

~~Toplam Borclar~~ Toplam Altifler

⇒ Stetuenin altiflerin yude

Toplam Borclar ⇒ Stetuenin kaymaklarinin yude

Toplam Postf

kacinin borclardan dustugun

gosterir -

⇒ Borc ogirlikli bir finansuan modelim; art terah etur,

Bakaynak ogirlikli bir finansuan modelim; terah etur -

$$\text{Borc} + \text{Bakaynak} = \text{Postf}$$

Financial Kaldıraç Oranı dolayli olarak;

Bakaynaklar 11 de gosterir -